

Базовый актив контракта*:

Passage BIO (PASG)

Оценка капитала | DCF

США | Биотехнологии

 Потенциал роста: -
 Диапазон размещения: -

обзор перед IPO

PASG: генная терапия заболеваний ЦНС



Выручка, 2019 (млн USD)	0
EBIT, 2019 (млн USD)	-37
Чистая прибыль, 2019 (млн USD)	-46
Чистый долг (млн USD)	0

P/E, 2020 (x)	—
P/BV, 2020 (x)	—
EV/S, 2020 (x)	—
ROA, 2020 (%)	—
ROIC, 2020 (%)	—
ROE, 2020 (%)	—
Маржа EBIT, 2020 (%)	—

Капитализация IPO (млн USD)	—
Акции после IPO (млн шт)	—
Акции к размещению (млн шт)	—
Объем IPO, (млн USD)	—
Диапазон IPO (USD)	—
Дата IPO	—
Потенциал роста (%)	—

 Динамика акций | биржа/тикер **NASDAQ/PASG**

Доходность (%)	3-мес	6-мес	12-мес
Абсолютная	-	-	-
vs S&P 500	-	-	-



Заявку на IPO подала Passage BIO — компания-разработчик генетической терапии для лечения редких моногенных заболеваний центральной нервной системы. Первоначальный объем размещения на NASDAQ составляет \$125 млн.

О компании. В текущем году Passage планирует начать первое клиническое испытание, еще два запланированы на 2021 год. Продукт PBGM01 от Passage предназначен для пациентов с детским ганглиозидозом, заболеванием, которое вызывает прогрессирующее разрушение нейронов головного и спинного мозга. Компания намерена запросить у FDA разрешение на проведение испытаний на людях в первом полугодии 2020 года, во втором начнется испытание фазы 1/2. Passage проводит совместные исследования с Университетом Пенсильвании. По состоянию на 31 декабря компания привлекла \$225,5 млн в виде инвестиций. На ее балансе \$158,9 млн. Крупнейшие акционеры Passage — OrbiMed (19,6%), Versant Ventures (14,8%) и Frazier Life Sciences (13,9%).

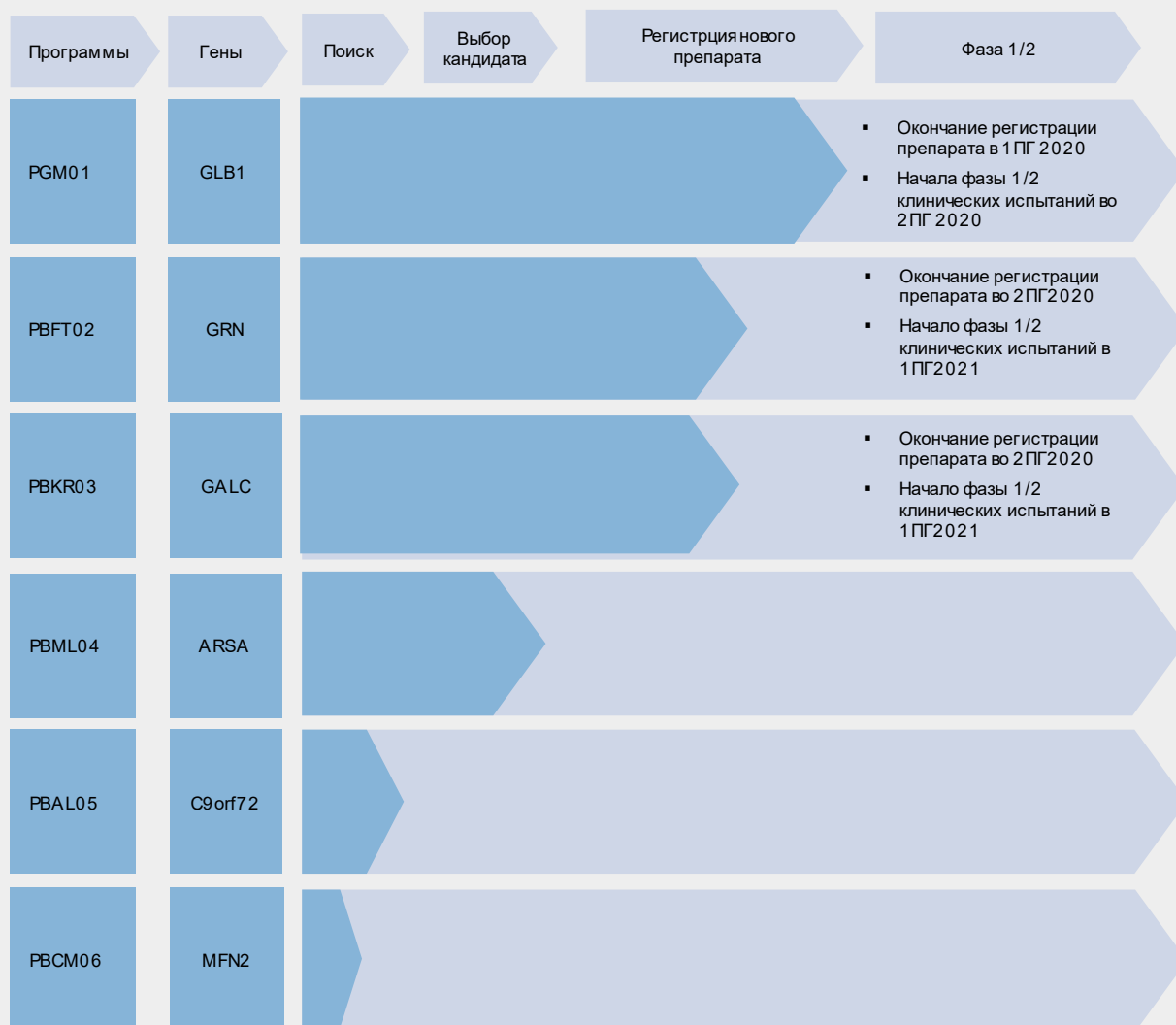
Потенциальный рынок в \$128,9 млрд. По данным Grand View Research, к 2025 году мировой рынок терапии патологий центральной нервной системы достигнет \$128,9 млрд. Наибольшая доля этого рынка в 2016 году была у препаратов от психических заболеваний. Ожидается, что статус-кво на этом рынке сохранится благодаря росту количества разработок для лечения наиболее распространенных психических заболеваний. Самым быстрорастущим на рынке терапии центральной нервной системы станет онкологический сегмент. Высокий спрос на эффективное лечение и большое количество препаратов на поздних этапах клинических испытаний являются факторами, которые будут способствовать развитию данной индустрии.

Passage BIO: финансовая отчетность

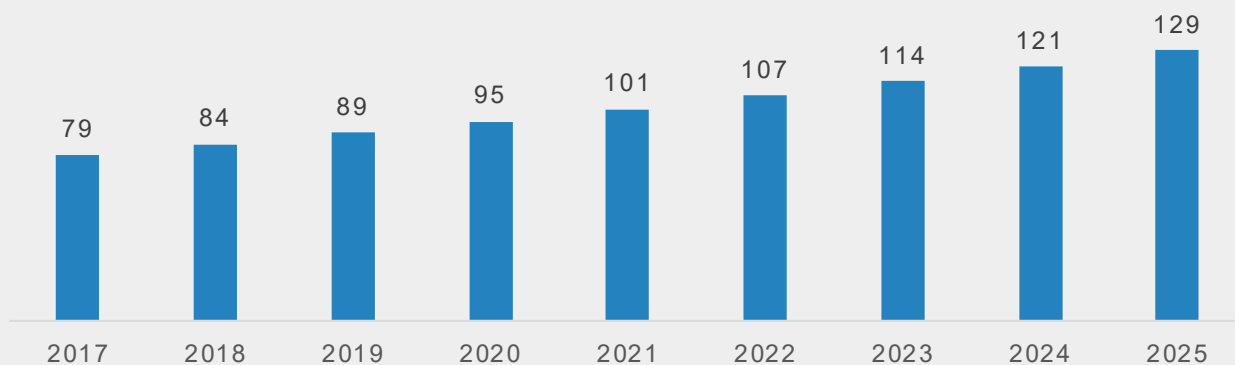
Отчет о прибыли, млн USD			Балансовый отчет, млн USD		
	2018	2019		2018	2019
Выручка	0	0	Наличность	25	159
Себестоимость	0	0	Предоплаченные расходы	0	0
Валовая прибыль	0	0	Предоплаченный R&D	8	7
R&D	9	30	Текущие активы	33	166
R&D приобретенный	3	1	ОС	0	1
G&A	1	7	Прочие активы	0	12
ЕБИТ	(13)	(37)	Долгосрочные активы	0	13
ЕБИТДА	(13)	(37)	Активы	33	179
Изменение справедливой стоимости	1	(9)	Кредиторская задолженность	0	1
Прочие доход/расходы	0	1	Начисленные расходы и прочие текущие	0	3
Доаналоговая прибыль	(13)	(46)	Текущие обязательства	0	4
Чистая прибыль	(13)	(46)	Обязательства по будущему траншу	2	0
			Аренда	0	1
			Другие обязательства	0	0
			Долгосрочные обязательства	2	1
			Конвертируемые привилегированные акции	43	231
			Капитал	(12)	(56)
			Обязательства и собственный капитал	33	179
			Поэлементный анализ ROIC	2018	2019
Рост и маржа (%)	2018	2019	Маржа NOPLAT, %	-	-
Темпы роста выручки	-	-	ICTO, x	-	-
Темпы роста ЕБИТДА	-	-	AICTO, x	-	-
Темпы роста ЕБИТ	-	-	ROIC, %	-	-
Темпы роста NOPLAT	-	-	Себестоимость/выручка, %	-	-
Темпы роста инвестированного капитала	-	-	Операционные издержки/выручка, %	-	-
Валовая маржа	-	-	WCTO, x	-	-
ЕБИТДА маржа	-	-	FATO, x	-	-
ЕБИТ маржа	-	-			
NOPLAT маржа	-	-	Ликвидность и структура капитала	2018	2019
Маржа чистой прибыли	-	-	ЕБИТ/процентные платежи, x	-	-
			Текущая ликвидность, x	-	-
			Долг/общая капитализация, %	-	-
			Долг/активы, %	-	-
			Долг/собственные средства, x	-	-
			Долг/IC, %	-	-
			Собственные средства/активы, %	-	-
			Активы/собственный капитал, x	-	-
			Мультипликаторы	2018	2019
Cash Flow, млн USD	2018	2019	P/B, x	-	-
CFO	(19)	(40)	P/E, x	-	-
D&A	0	0	P/S, x	-	-
			EV/ЕБИТДА, x	-	-
			EV/S, x	-	-
CFI	(3)	(2)			
СFF	46	176			
Денежный поток	25	134			
Наличность на начало года	0	25			
Наличность на конец года	25	159			
Справочные данные	2018	2019			
Акции в обращении, млн штук	-	-			
Балансовая стоимость акции, USD	-	-			
Рыночная стоимость акции, USD	-	-			
Рыночная капитализация, USD	-	-			
EV, USD	-	-			
Капитальные инвестиции, USD	-	-			
Рабочий капитал, USD	-	-			
Реинвестиции, USD	-	-			
BV, USD	-	-			
Инвестированный капитал	-	-			
EPS, USD на акцию	-	-			

Passage BIO: ключевые цифры

Текущие стадии разработки препаратов Passage BIO



Потенциальный рынок лечения центральной нервной системы



Passage BIO: ключевые факты

Passage BIO специализируется на разработке препаратов от редких моногенных заболеваний центральной нервной системы. Первым лекарством, получившим в 2018 году одобрение от FDA для коммерческого использования, стал препарат Luxturna для лечения потери зрения. После разработчик был приобретен за \$4,3 млрд.

В текущем году Passage планирует начать свое первое клиническое испытание, еще два запланированы на 2021 год. Продукт PBGM01 от Passage предназначен для пациентов с детским ганглиозидозом. Компания намерена запросить у FDA разрешение на проведение испытаний на людях в первом полугодии текущего года, во втором начнется испытание фазы 1/2. Passage проводит совместные исследования с Университетом Пенсильвании.

На 31 декабря компания привлекла \$225,5 млн в виде инвестиций. На ее балансе \$158,9 млн. Крупнейшие акционеры Passage – OrbiMed (19,6%), Versant Ventures (14,8%) и Frazier Life Sciences (13,9%).

Разработки компании. На текущий момент компания развивает шесть программ, три находятся на стадии отбора кандидатов.

PBGM01 для лечения GM1 — запатентованный капсид (внешняя оболочка вируса, состоящая из белков) AAVhu68, который доставляется в мозг и периферические ткани функционального гена GLB1 (бета-галактозидазу) для лечения нарушения метаболизма и накопления субстратов в нервных клетках центральной и периферической нервной системы. В настоящее время не существует одобренных методов лечения GM1. Компания уже добилась значимых результатов и планирует провести клинические испытания во втором полугодии 2020 года.

PBFT02 для лечения FTD-GRN – это капсид AAV1 для доставки в мозг функционального гранулина (GRN), гена, кодирующего програнулин, для лечения лобно-височной дегенерации, вызванной дефицитом програнулина (FTD-GRN). В настоящее время не существует одобренных методов лечения лобно-височной дегенерации. Клинические испытания этой программы запланированы на первую половину 2021 года.

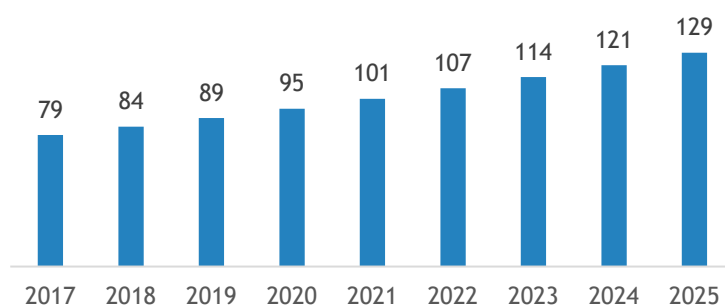
PBKR03 для лечения болезни Краббе В данном препарате используется запатентованный капсид AAVhu68, который доставляется в мозг и периферические ткани функционального гена GALC. Болезнь Краббе проявляется выраженным нарушением функционирования нервной системы. В настоящее время нет одобренной методики лечения данной патологии. Клинические испытания PBKR03 должны пройти в первой половине 2021 года.

Три программы Passage находятся на стадии отбора кандидатов.

- PBML04 предназначена для лечения метакроматической лейкоцистирии — наследственного нарушения обмена веществ, вызывающего прогрессирующий паралич, слабоумие и летальный исход у пациентов в возрасте 10 лет.
- PBML05 направлена на терапию бокового амиотрофического склероза — одного из самых распространенных заболеваний мотонейронов.
- PBML06 создана для лечения болезни Шарко-Мари-Тута, наследственной патологии, приводящей к атрофии мышц голени.

Потенциальный рынок в \$128,9 млрд. По данным Grand View Research, к 2025 году мировой рынок терапии патологий центральной нервной системы достигнет \$128,9 млрд. Наибольшая доля этого рынка в 2016 году была у препаратов от психических заболеваний. Ожидается, что статус-кво на этом рынке сохранится благодаря росту количества разработок для лечения наиболее распространенных психических заболеваний. Самым быстрорастущим на рынке терапии центральной нервной системы станет онкологический сегмент. Высокий спрос на эффективное лечение и большое количество препаратов на поздних этапах клинических испытаний являются факторами, которые будут способствовать развитию данной индустрии.

График 1. Потенциальный рынок лечения патологий центральной нервной системы, млрд USD



Источник: на основе данных Grand View Research

Риски: FDA, штат специалистов и стадия разработки

Компания еще не получала доход от своих продуктов. Методики и препараты Passage BIO находятся на стадии разработки, точные сроки завершения исследований неизвестны.

Одобрение FDA. FDA и другие регулирующие органы США как на федеральном уровне, так и на уровне штатов, а также правительства иностранных государств выразили заинтересованность в регулировании биотехнологической отрасли в части генной терапии и генетического тестирования. Ужесточение контроля грозит задержать или отменить коммерциализацию продуктов Passage BIO.

Найм сотрудников. Если компания не сможет расширять штат сотрудников, это может затормозить разработку препаратов для дальнейшей коммерциализации.

Дисклеймер

Данный обзор является справочно-информационными материалами, адресован клиентам ООО ИК «Фридом Финанс», не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией. Финансовые инструменты либо операции, упомянутые в данном обзоре, могут не соответствовать Вашему инвестиционному профилю и инвестиционным целям (ожиданиям). В информации, указанной в данном обзоре, не принимаются во внимание Ваши личные инвестиционные цели, финансовые условия или нужды. Определение соответствия финансового инструмента либо операции инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и уровню допустимого риска является Вашей задачей. ООО ИК «Фридом Финанс» не несет ответственности за возможные убытки инвестора в случае совершения операций либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в данном обзоре, и не рекомендует использовать указанную информацию в качестве единственного источника информации при принятии решения. Данный обзор не является предложением инвестировать в акции иностранных компаний.

*ООО ИК «Фридом Финанс» оказывает услуги заключения расчетных внебиржевых форвардных контрактов, базовым активом которых могут являться инструменты, размещаемые на торгах иностранных организаторов торгов, согласно пункту 4 Указания Банка России от 16.02.2015 N 3565-У "О видах производных финансовых инструментов" в Порядке оказания услуг по заключению договоров, являющихся производными финансовыми инструментами ([Приложение №5](#) к Регламенту обслуживания Клиентов ООО ИК «Фридом Финанс», далее — Порядок) и в соответствии со Стандартными условиями форвардного контракта на цену иностранного финансового инструмента (Тип «IPO») ([Приложение №2](#) к Порядку). ООО ИК «Фридом Финанс» не оказывает услуги приобретения иностранных ценных бумаг, упомянутых в данном обзоре, клиентам, не являющимся квалифицированными инвесторами. Согласно ч. 2 ст. 1062 ГК РФ требования граждан, связанные с участием в сделках, предусматривающих обязанность стороны или сторон сделки уплачивать денежные суммы в зависимости от изменения цен на ценные бумаги, курса валюты, подлежат судебной защите только при условии их заключения на бирже.

ООО ИК «Фридом Финанс». Лицензия № 045-13561-100000 на осуществление брокерской деятельности, срок действия лицензии не ограничен.

Инвестиционная компания «Фридом Финанс»

Тимур Турлов

Генеральный директор,
главный инвестиционный стратег

Департамент
корпоративных финансов

Сергей Носов

Директор департамента
корпоративных финансов
Email: nosov@ffin.ru

Роман Соколов

Заместитель директора департамента
корпоративных финансов
Email: sokolov@ffin.ru

Трейдинг

Георгий Ващенко

Email: traders@ffin.ru
Время работы: 10:00–24:00 мск

Отдел продаж (руководители департаментов)

Георгий Волосников**Станислав Дрейлинг****Владимир Козлов****Мстислав Кудинов****Антон Мельцов**

Email: sales@ffin.ru
Время работы: 10:00–20:00 мск

Аналитика и обучение

Игорь Ключнев (руководитель)

Email: klyushnev@ffin.ru

Связи с общественностью

Наталья Харлашина (руководитель)

Email: pr@ffin.ru

Бэк-офис

Галина Карякина (Операционный директор)

Email: office@ffin.ru
Время работы: 10:00–24:00 мск

Центральный офис

Москва

+7 (495) 783-91-73

123112, г. Москва, 1-й Красногвардейский проезд, 15,
этаж 18, башня «Меркурий», Москва-Сити
(м. «Выставочная», «Деловой центр»)
www.ffin.ru | info@ffin.ru

Офисы

Архангельск

+7 (8182) 457-770
пл. Ленина, 4, 1 этаж
arhangelsk@ffin.ru

Барнаул

+7 (3852) 29-99-65
ул. Молодежная, 26
barناول@ffin.ru

Владивосток

+7 (423) 279-97-09
ул. Фонтанная, 28
vladivostok@ffin.ru

Волгоград

+7 (8442) 61-35-05
пр-т им. В.И. Ленина, 35
volgograd@ffin.ru

Воронеж

+7 (473) 205-94-40
ул. Карла Маркса, 67/1
voronezh@ffin.ru

Екатеринбург

+7 (343) 351-08-68
ул. Сакко и Ванцетти, 61
+7 (343) 351-09-90
ул. Хохрякова, д.10
yekaterinburg@ffin.ru

Иркутск

+7 (3952) 79-99-02
ул. Горького, 36 Б
офис II-5
irkutsk@ffin.ru

Казань

+7 (843) 249-00-51
ул. Сибгата Хакима, 15
kazan@ffin.ru

Калининград

+7 (4012) 92-08-78
пл. Победы, 10
БЦ «Кловер», 1 этаж
kaliningrad@ffin.ru

Кемерово

+7 (3842) 45-77-75
пр-т Октябрьский, 2 Б
БЦ «Маяк Плаза», офис 910
kemeroovo@ffin.ru

Краснодар

+7 (861) 203-45-58
ул. Кубанская Набережная, 39/2
ТОЦ «Адмирал»
krasnodar@ffin.ru

Красноярск

+7 (391) 204-65-06
пр-т Мира, 26
krasnoyarsk@ffin.ru

Липецк

+7 (4742) 50-10-00
ул. Гагарина, 33
lipetsk@ffin.ru

Набережные Челны

+7 (8552) 204-777
пр-т Хасана Туфана, 12
офис 1915
n.chelny@ffin.ru

Нижний Новгород

+7 (831) 261-30-92
ул. Короленко, 29, офис 414
nnovgorod@ffin.ru

Новокузнецк

+7 (3843) 20-12-20
пр-т Н.С. Ермакова, 1, корп. 2,
офис 103/1
novokuznetsk@ffin.ru

Новосибирск

+7 (383) 377-71-05
ул. Советская, 37 А
novosibirsk@ffin.ru

Омск

+7 (3812) 40-44-29
ул. Гагарина, 14, 1 этаж
omsk@ffin.ru

Оренбург

+7 (3532) 48-66-08
ул. Чкалова, 70/2
orenburg@ffin.ru

Пермь

+7 (342) 255-46-65
ул. Екатерининская, 120
perm@ffin.ru

Ростов-на-Дону

+7 (863) 308-24-54
Буденновский пр-т, 62/2
БЦ «Гедон»
rostovnadonu@ffin.ru

Самара

+7 (846) 229-50-93
ул. Молодогвардейская, 204
4 этаж
samara@ffin.ru

Санкт-Петербург

+7 (812) 313-43-44
Басков переулок, 2, стр. 1
spb@ffin.ru

Сочи

+7 (862) 300-01-65
ул. Парковая, 2
sochi@ffin.ru

Саратов

+7 (845) 275-44-40
ул. им. Вавилова Н.И.,
28/34
saratov@ffin.ru

Ставрополь

+7 (8652) 22-20-22
ул. Ленина, 219,
(Бизнес-центр)
3 этаж, офис 277,
stavropol@ffin.ru

Тольятти

+7 (848) 265-16-41
ул. Фрунзе, 8
ДЦ PLAZA, офис 909
tollyatti@ffin.ru

Тюмень

+7 (3452) 56-41-50
ул. Челюскинцев, 10,
офис 112
tyumen@ffin.ru

Уфа

+7 (347) 211-97-05
ул. Карла Маркса, 20
ufa@ffin.ru

Челябинск

+7 (351) 799-59-90
ул. Лесопарковая, 5
chelyabinsk@ffin.ru

Череповец

+7 (8202) 49-02-86
ул. Ленина, 54 Г
cherepovets@ffin.ru

Ярославль

+7 (4852) 60-88-90
ул. Свободы, 34, 1 этаж,
центральный вход,
левая секция
yaroslavl@ffin.ru